

CTCP Cơ Điện Lạnh (REE)

Duy trì hoạt động ổn định

09/06/2023

 Chuyên viên phân tích – Nguyễn Đình Thuận
 thuannnd@kbsec.com.vn

Doanh thu và lợi nhuận 1Q2023 của REE tăng trưởng tích cực

Doanh thu 1Q2023 đạt 2,371 tỷ (+16% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,054 tỷ VND (+10% YoY), chủ yếu nhờ đóng góp của mảng năng lượng. Trong đó, doanh thu và lợi nhuận của mảng năng lượng vẫn đóng góp tỷ trọng chính. Các nhà máy thủy điện của REE trong 1Q2023 cho thấy kết quả tích cực vượt kế hoạch, bù đắp cho mảng nhiệt điện do nhà máy Phả Lại vẫn chưa khắc phục xong sự cố. Năng lượng tái tạo duy trì mức ổn định.

Mảng điện: REE có mục tiêu mở rộng danh mục đầu tư năng lượng

Quy hoạch điện VIII mới được thông qua gần đây với điểm nhấn tập trung phát triển điện gió trên bờ và gió ngoài khơi. Tận dụng lợi thế từ dòng tiền ổn định từ hoạt động sản xuất kinh doanh, REE có mục tiêu mở rộng danh mục đầu tư năng lượng tái tạo của mình trong những năm tới. Theo thông tin từ cuộc họp ĐHCĐ thường niên 2022, công ty dự kiến sẽ bổ sung 100 MW vào danh mục phát điện vào năm 2023 nhưng không mở rộng công suất điện mặt trời do chính sách.

Mảng Bất động sản và cho thuê văn phòng: Kỳ vọng tăng trưởng từ E-town 6

Về mảng cho thuê văn phòng, REE sẽ hoàn thành xây dựng và nội thất cho dự án E-town 6. Dự án được kỳ vọng bắt đầu cho thuê từ cuối 2023 với tỷ lệ lấp đầy khoảng 30%. Theo đó, chúng tôi dự phóng E-town 6 sẽ đóng góp vào doanh thu từ Quý 4/2023 với giá cho thuê vào khoảng 27 USD/m².

Về mảng Bất động sản, REE dự kiến sẽ bán 45 sản phẩm thấp tầng tại dự án Bồ Xuyên, Thái Bình từ Quý 3/2023. Doanh thu tương ứng khoảng 800-900 tỷ VND và lợi nhuận trước thuế đóng góp khoảng 200 tỷ.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 72,700 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên Định giá SOTP, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu REE. Giá mục tiêu là 72,700 VNĐ/cổ phiếu, cao hơn 17.6% so với giá tại ngày 09/06/2023.

MUA DUY TRÌ

Giá mục tiêu VND 72,700

Tăng/giảm (%)	17.6%
Giá hiện tại (09/06/2023)	63,100
Giá mục tiêu thị trường	68,000
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	25,053

Dữ liệu giao dịch

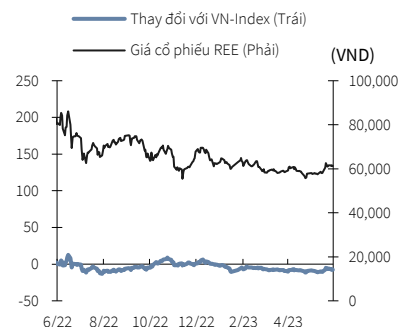
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	42.7%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	
Sở hữu nước ngoài (%)	49.0%
Cổ đông lớn	Platinum Victory PTE LTD (31.05%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	9	3	1	-24
Tương đối	6	-3	-13	-7

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VND)	5,810	9,372	9,387	10,271
EBIT	1,855	3,663	3,344	3,534
LN sau CĐTS	1,855	2,693	2,323	2,988
EPS (VND)	6,003	7,576	6,507	8,370
Thay đổi EPS (%)	14.3	26.2	-14.0	29.0
P/E (x)	12.1	10.6	11.2	8.7
EV/EBITDA (x)	13.0	8.7	8.8	8.2
P/B (x)	1.4	1.5	1.2	1.0
ROE (%)	13.1	18.3	13.7	13.1
Tỷ suất cổ tức (%)	0.4	2.0	2.1	2.3



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

KẾT QUẢ KINH DOANH 1Q2023

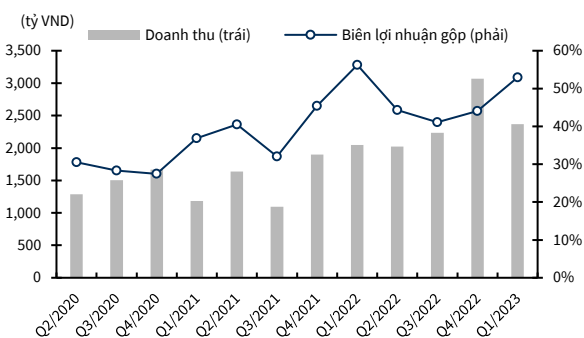
Doanh thu và lợi nhuận 1Q2023 của REE tăng trưởng tích cực

Doanh thu 1Q2023 đạt 2,371.56 tỷ (+16% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,054.78 tỷ VND (+10% YoY), chủ yếu nhờ đóng góp của mảng năng lượng. Các nhà máy thủy điện của REE trong 1Q20223 cho thấy kết quả tích cực vượt kế hoạch, bù đắp cho mảng nhiệt điện do nhà máy Phả Lại vẫn chưa khắc phục xong sự cố. Năng lượng tái tạo duy trì mức ổn định.

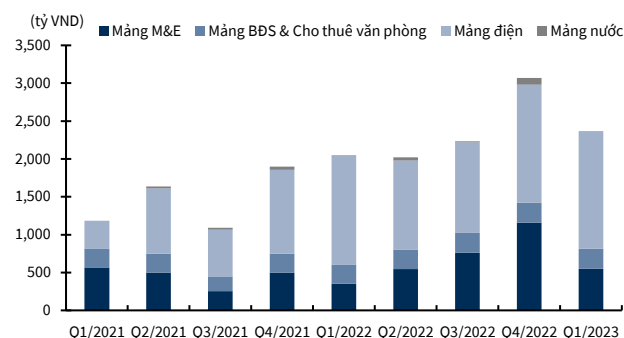
Bảng 1. Cập nhật KQKD

	1Q2022	1Q2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	2,045	2,371	16%	
M&E	349	549	57%	- Các dự án thực hiện ghi nhận doanh thu và lợi nhuận, tăng trưởng tích cực từ mức nền thấp 2022
BDS & Cho thuê văn phòng	251	269	7%	
Điện và nước	1445	1552	7%	- Doanh thu từ mảng năng lượng tăng trưởng so với nền cao Quý 1/2022 nhờ kết quả vượt kế hoạch của các nhà máy thủy điện, bù đắp cho nhiệt điện và năng lượng tái tạo. Nhiệt điện than của REE thấp hơn so với cùng kỳ do sự cố tại nhà máy Phả Lại 1. Năng lượng tái tạo duy trì mức tăng trưởng chung. - Mảng kinh doanh duy trì được sản lượng, hoạt động phân phối, kinh doanh ổn định.
Giá vốn hàng bán	-895	-1,114	24.5%	
Lợi nhuận gộp	1,150	1,254	9%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	56%	53%		
Chi phí SG&A	-83	-102	22%	
% SG&A/doanh thu	5%	5%		
LN từ HĐKD	1,045	1,145	10%	
Thu nhập tài chính	38	59	54%	
Chi phí tài chính	-218	-256	18%	
Lãi/lỗ từ liên doanh liên kết	178	209	18%	
Thu nhập khác (ròng)	1.64	7.58		
LN trước thuế	1,047	1,152	10%	
Lợi nhuận sau thuế	955	1,055	10%	

Nguồn: REE, KBSV

Biểu đồ 1. Kết quả kinh doanh của REE, 2022-2023 (tỷ VND)

Nguồn: REE, KBSV

Biểu đồ 2. Cơ cấu doanh thu của REE, 2021-2023 (tỷ VND)

Nguồn: REE, KBSV

Mảng điện: REE có mục tiêu mở rộng danh mục đầu tư năng lượng

Quy hoạch điện VIII mới được thông qua gần đây với điểm nhấn tập trung phát triển điện gió trên bờ và gió ngoài khơi. Tận dụng lợi thế từ dòng tiền ổn định từ hoạt động sản xuất kinh doanh, REE có mục tiêu mở rộng danh mục đầu tư năng lượng của mình trong những năm tới. Theo thông tin từ cuộc họp ĐHCĐ thường niên 2022, công ty dự kiến sẽ bổ sung 100 MW năng lượng tái tạo vào danh mục phát điện (trọng tâm vẫn là thủy điện) theo định hướng chiến lược của Quy hoạch điện VIII. Với kinh nghiệm trong đầu tư nhiều năm kết hợp với định hướng của Chính phủ, REE có nhiều cơ hội để phát triển và M&A thêm các dự án mới. Đầu tư năng lượng sẽ cần vốn lớn ban đầu nhưng về dài hạn, khi các dự án vận hành sẽ đem lại dòng tiền ổn định, củng cố lợi thế vốn có của REE và tạo tiền đề giúp công ty tiếp tục mở rộng hoạt động đầu tư, kinh doanh trong tương lai.

Đối với điện mặt trời, REE sẽ tạm ngừng đầu tư điện mặt trời áp mái do vấn đề chính sách phát triển. Bên cạnh đó, REE đã nghiên cứu và đang xin phê duyệt đầu tư với các dự án kết hợp làm điện mặt trời tại thủy điện, vừa giúp tăng công suất mà không cần diện tích đất quá lớn. Đối với điện gió, cơ chế giá điện chuyển tiếp cho các dự trữ COD hiện vẫn chưa hấp dẫn nên vẫn cần đợi thêm cơ chế giá điện để đầu tư các dự án mới.

Mảng cho thuê văn phòng và Bất động sản: Kỳ vọng tăng trưởng từ E-town 6

Về mảng cho thuê văn phòng, REE sẽ hoàn thành xây dựng và nội thất cho dự án E-town 6. Dự án được kỳ vọng bắt đầu cho thuê từ cuối 2023 với tỷ lệ lấp đầy khoảng 30%. Theo đó, chúng tôi dự phóng E-town 6 sẽ đóng góp vào doanh thu từ Quý 4/2023 với giá cho thuê vào khoảng 27 USD/m². Giả định tỷ lệ lấp đầy diện tích cho thuê ổn định khoảng 90% vào các năm tiếp theo, E-town 6 có thể đóng góp 300-320 tỷ doanh thu mỗi năm cho REE.

Về mảng Bất động sản, REE dự kiến sẽ bán 45 sản phẩm thấp tầng tại dự án Bồ Xuyên, Thái Bình từ Quý 3/2023. Doanh thu tương ứng khoảng 800-900 tỷ VND và lợi nhuận trước thuế đóng góp khoảng 200 tỷ. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn giữ quan điểm thận trọng đối với bối cảnh hiện thị trường Bất động sản hiện tại nên chưa đưa dự án này vào mô hình định giá cho đến khi có thêm thông tin.

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng 2. Dự phóng KQKD

	2022	2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	9,372	9,387	0%	
M&E	2,816	3,297	17%	Doanh thu thực hiện trong năm 2023 sẽ chủ yếu đến từ những hợp đồng ký mới trong năm 2022. Nhiều dự án sẽ được ghi nhận doanh thu vào năm 2023.
BDS & Cho thuê văn phòng	1,037	1,076	4%	Giá định giá cho thuê văn phòng sẽ tăng 3%. Dự phóng Etown 6 sẽ đóng góp vào doanh thu của REE từ Q4/2023
Điện và nước	5,519	5,013	-9%	Giá định sản lượng thủy điện giảm xuống do kết thúc pha La Nina. Giá phát điện cho thủy điện giả định tăng trưởng ổn định mỗi năm 2% do trượt giá từ năm sau 2024. Điện gió và điện mặt trời áp mái được duy trì ổn định. Tuy nhiên, tốc độ gia tăng công suất điện mặt trời áp mái mới bị giảm xuống do ảnh hưởng về cơ chế tính giá bán điện. Tổ máy S6 của PPC kỳ vọng sẽ hoạt động trở lại từ tháng 9/2023.
Lợi nhuận gộp	4,330	4,012	-7%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	46%	43%	-7%	Biên lợi nhuận gộp bị ảnh hưởng do các nhà máy thủy điện, đóng góp chính vào KQKD của REE, không còn được hưởng lợi như trong năm 2022.
Chi phí SG&A	-667	-668		
% SG&A/doanh thu	7.12%	7.12%		
LN từ HĐKD	3,682	3,456	-6%	
Thu nhập tài chính	187	218	17%	
Chi phí tài chính	-942	-790	-16%	
Lãi/lỗ từ liên doanh liên kết	774	684	-12%	
Thu nhập khác (ròng)	-107	-107		
LN trước thuế	3,575	3,349	-6%	
Lợi nhuận sau thuế	3,515	3,033	-14%	

Nguồn: REE, KBSV

ĐỊNH GIÁ

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần (SOTP) để định giá cổ phiếu REE và đưa ra khuyến nghị MUA với mức giá mục tiêu 72,700 VNĐ/cổ phiếu, tương ứng upside % so với giá đóng cửa ngày. Chúng tôi áp dụng mức chiết khấu 10% để phản ánh rủi ro đặc thù của REE là tập đoàn đa ngành hoạt động trong nhiều mảng khác nhau. Giá cổ phiếu hiện đã chiết khấu phản ánh 1 phần triển vọng cũng như kì vọng của thị trường về những khó khăn của REE sẽ

gặp trong thời gian tới. Mỗi nhịp điều chỉnh giá cổ phiếu sẽ là cơ hội thích hợp cho việc đầu tư và nắm giữ REE cho triển vọng lạc quan dài hạn với các dự án mới trong tương lai.

Mô hình định giá của chúng tôi chưa bao gồm các dự án mở rộng mới của các công ty con cũng như công ty thành viên của REE và các dự án điện gió mới do chưa có thông tin chi tiết.

Bảng 8. Tổng hợp định giá REE

Định giá	Phương pháp	Project NPV	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị của REE
Điện				21,806
Thủy điện	DCF	33,906	23-50%	13,911
Nhiệt điện	DCF	5,162	24-30%	1,380
Điện mặt trời	DCF	1,610	99.99%	1,610
Điện gió	DCF	5,303	50-100%	4,849
Phân phối điện (DTV)	BV	56	66.29%	56
Cho thuê văn phòng				8,316
Các dự án hiện tại	Tỷ lệ hoàn vốn	7,596	100%	7,596
Etown 6	DCF	720	100%	720
M&E	P/E	1,649	100%	1,649
Nước	P/E	3,390	20-44%	3,390
Đầu tư khác	BV	1,264		1,264
Tổng giá trị				36,425
(-) Vay nợ ròng công ty mẹ				-3,369
Giá trị VCSH				33,056
Chiết khấu tập đoàn đa ngành				10%
Giá trị hợp lý				29,750
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)				409
Giá trị cổ phiếu				72,700
Giá hiện tại (06/06/2023)				61,900
Upside				17.6%

Nguồn: KBSV ước tính

PHỤ LỤC**REE - Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2020A - 2023F**

Báo cáo Kết quả HBKD					Bảng cân đối kế toán				
(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F	(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh số thuần	5,810	9,372	9,387	10,271	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	31,827	33,914	35,470	37,738
Giá vốn hàng bán	-3,500	-5,042	-5,375	-6,006	TÀI SẢN NGẮN HẠN	6,806	8,573	10,016	11,663
Lãi gộp	2,310	4,330	4,012	4,265	Tiền và tương đương tiền	1,831	1,151	1,855	2,320
Thu nhập tài chính	466	187	218	280	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	914	1,749	1,836	1,928
Chi phí tài chính	-707	-942	-790	-706	Các khoản phải thu	2,987	4,013	3,446	3,715
Trong đó: Chi phí lãi vay	-663	-883	-790	-706	Hàng tồn kho, rỗng	800	1,409	1,178	1,251
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	915	774	684	664	TÀI SẢN DÀI HẠN	25,021	25,341	25,454	26,075
Chi phí bán hàng	-85	-89	-89	-97	Phải thu dài hạn	37	33	33	33
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-370	-578	-579	-634	Tài sản cố định	16,058	15,842	15,397	15,502
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	2,529	3,682	3,456	3,772	Tài sản dở dang dài hạn	406	549	549	549
Thu nhập khác	25	44	44	44	Đầu tư dài hạn	1,570	1,457	1,546	1,639
Chi phí khác	12	151	151	151	Lợi thế thương mại	308	583	0	0
Thu nhập khác, rỗng	13	-107	-107	-107	NỢ PHẢI TRẢ	15,469	14,711	13,342	12,414
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	1	Nợ ngắn hạn	4,062	4,086	4,129	4,265
Lãi/(lỗ) rỗng trước thuế	2,542	3,575	3,349	3,665	Phải trả người bán	660	650	905	1,002
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-264	-363	-315	-345	Người mua trả tiền trước	822	810	948	884
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	2,135	3,515	3,033	3,320	Vay ngắn hạn	1,234	1,455	1,104	1,153
Lợi ích của cổ đông thiểu số	280	823	710	332	Nợ dài hạn	11,407	10,625	9,213	8,149
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,855	2,693	2,323	2,988	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
					Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Chỉ số hoạt động					Doanh thu chưa thực hiện	216	216	216	216
Tỷ suất lợi nhuận gộp	39.8%	46.2%	42.7%	41.5%	Vay dài hạn	10,740	9,946	8,534	7,470
Tỷ suất EBITDA	47.3%	52.2%	46.2%	43.9%	VỐN CHỦ SỞ HỮU	16,358	19,204	22,128	25,324
Tỷ suất EBIT	31.9%	39.1%	35.6%	34.4%	Vốn góp	3,101	3,564	3,566	3,566
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	41.3%	41.4%	35.7%	35.7%	Thặng dư vốn cổ phần	1,050	1,050	1,050	1,050
Tỷ suất lãi hoạt động KD	43.5%	39.3%	36.8%	36.7%	Lãi chưa phân phối	8,964	10,705	12,918	15,782
Tỷ suất lợi nhuận thuần	36.8%	37.5%	32.3%	32.3%	Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	187	187	187	187
					Lợi ích cổ đông không kiểm soát	3,056	3,697	4,407	4,739
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ					Chỉ số chính				
(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F	(x, %, VNĐ)				
Lãi trước thuế	2,400	3,879	3,348	3,665	Chỉ số định giá	12.1	10.6	11.2	8.7
Khấu hao TSCĐ	893	1,225	992	975	P/E	12.1	10.6	11.2	8.7
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-989	-989	-989	-989	P/E pha loãng	1.4	1.5	1.2	1.0
Chi phí lãi vay	673	888	794	710	P/B	3.9	3.1	2.8	2.5
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	2,767	5,003	4,145	4,361	P/S	1.4	1.5	1.2	1.0
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	30	-771	567	-269	P/Tangible Book	14.7	18.2	6.1	7.6
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	78	-623	231	-73	P/Cash Flow	13.0	8.7	8.8	8.2
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-854	126	255	97	Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	19.2	11.6	11.4	10.5
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-99	0	0	0	Giá trị doanh nghiệp/EBIT	12.1	10.6	11.2	8.7
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-384	-2,154	-924	-719					
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	1,525	1,569	4,274	3,397	Hiệu quả quản lý				
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-3,912	-738	-939	-822	ROE%	13.1%	18.3%	13.7%	13.1%
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	1	27	0	0	ROA%	6.7%	10.4%	8.6%	8.8%
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-904	-2,155	-2,155	-2,155	ROIC%	6.8%	12.2%	10.9%	10.9%
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	1,489	2,114	2,114	2,114	Cấu trúc tài chính				
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-224	-738	-738	-738	Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.7	0.7	0.9	1.0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	247	0	0	0	Tỷ suất thanh toán nhanh	1.4	1.7	1.7	1.9
Cổ tức và tiền lãi nhận được	1,291	722	433	260	Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.7	2.1	2.4	2.7
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-2,013	-768	-1,272	-1,328	Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.7	0.5	0.4	0.3
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	121	1	0	0	Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.2	0.2
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.1	0.1	0.0	0.0
Tiền thu được các khoản đi vay	3,972	1,827	-1,763	-1,015	Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Tiền trả các khoản đi vay	-2,340	-2,734	0	0	Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0	Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Cổ tức đã trả	-86	-574	-535	-589	Tổng công nợ/Vốn CSH	0.9	0.8	0.6	0.5
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0	Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.4	0.4	0.3
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,667	-1,481	-2,298	-1,604	Chỉ số hoạt động				
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1,179	-680	704	465	Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	1.9	2.7	2.5	2.9
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	652	1,831	1,151	1,855	Hệ số quay vòng HTK	4.4	4.6	4.6	4.8
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,831	1,151	1,855	2,320	Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	9.0	14.3	12.1	10.8

Nguồn: REE, KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann1@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anh1d@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congh@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tiens@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656
Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276
Email: ccc@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.